

PENGARUH NET PROFIT MARGIN, TOTAL ASSET TURNOVER, PRICE TO EARNING RATIO, DAN SALES GROWTH TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi pada Perusahaan Sektor Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)

Widiya Maulida
 Universitas Budi Luhur Jakarta

Rizki Pratomo Sunarwibowo
 Universitas Budi Luhur Jakarta

Alamat:
 Program Studi Manajemen
 Fakultas Ekonomi dan Bisnis
 Universitas Budi Luhur Jakarta

Korespondensi penulis: widiyamaulida21@gmail.com, rizki.pratomo@budiluhur.ac.id

ABSTRACT. *This study aims to analyze the effect of net profit margin, total asset turnover, price to earning ratio, and sales growth on stock returns of healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2024 period. The study employs a quantitative approach with a causal associative research design, using a sample of 16 companies selected through purposive sampling. The data consist of secondary data derived from statements of financial position, profit and loss statements, dividend data, and closing stock prices, which are analyzed using panel data regression with a Fixed Model approach through Stata 17 software. The results indicate that total asset turnover and price to earning ratio have a positive effect on stock return, while net profit margin and sales growth have no effect on stock returns. These findings suggest that asset utilization efficiency and market expectations regarding firm value are more strongly considered by investors that profitability levels and sales growth in determining stock returns in the healthcare sector. Therefore this study is expected to contribute to investors investment decision making and serve as a reference for future research.*

Keywords *Net Profit Margin, Total Asset Turnover, Price to Earning Ratio, Sales Growth, Stock Return.*

ABSTRAK. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh net profit margin, total asset turnover, price to earning ratio, dan sales growth terhadap return saham pada perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal, dengan sampel sebanyak 16 perusahaan yang ditentukan melalui metode purposive sampling. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan

posisi keuangan, laporan laba rugi, data dividen, serta harga saham penutupan, yang dianalisis menggunakan regresi data panel dengan pendekatan model Fixed Effect (FE) melalui perangkat lunak Stata 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa total asset turnover dan price to earning ratio memiliki hubungan positif dan berpengaruh terhadap return saham, sedangkan net profit margin dan sales growth tidak berpengaruh terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi pemanfaatan aset serta ekspektasi pasar terhadap nilai perusahaan lebih diperhatikan oleh investor dibandingkan tingkat profitabilitas dan pertumbuhan penjualan dalam menentukan return saham pada sektor healthcare, sehingga penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

Kata Kunci: *Net Profit Margin, Total Asset Turnover, Price to Earning Ratio, Sales Growth, Return Saham.*

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian modern karena mempertemukan investor dengan emiten. Investor memperoleh *return* saham melalui dividen atau *capital gain* (Putri & Meirisa, 2025). *Return* saham adalah tingkat pengembalian atas investasi saham yang terdiri dari beberapa komponen, yaitu perubahan harga saham (*capital gain* atau *capital loss*) dan pembayaran dividen (Santoso et al., 2023).

Di Indonesia, salah satu ukuran utama pergerakan *return* saham dapat dilihat pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mencerminkan kinerja saham, sentiment investor, dan kondisi ekonomi (Santosa et al., 2024). IHSG juga sering dijadikan dasar pengambilan keputusan bagi investor. Periode 2019-2024 ditandai dengan terjadinya kenaikan dan penurunan yang tinggi akibat pandemi Covid-19. Sektor *healthcare* berkembang pesat karena perubahan perilaku masyarakat, pertumbuhan layanan medis, dan inovasi teknologi kesehatan. IDXHealth meningkat 17,8% pada 2020, berbeda dengan IHSG yang turun 5,1% (Ruzi, 2024). Subsektor *healthcare* meliputi *healthcare equipment and supplier* (penyedia alat kesehatan), *healthcare provider* (layanan kesehatan), dan *pharmaceuticals* (farmasi).

Pasca pandemi, pola kinerja setiap subsektor menunjukkan perbedaan. Produsen alat kesehatan menghadapi penurunan permintaan dan mendapatkan persaingan impor (Fauzan, 2024) meski inovasi local tetap meningkat (Wulan, 2025), rumah sakit kembali bergantung pada pasien regular sehingga pendapatan tambahan menurun (Timorria, 2023), dan industri farmasi menyesuaikan permintaan pasca lonjakan Covid-19 (Rajendra, 2023). Meskipun demikian, sektor *healthcare* tetap dianggap kuat dan relatif tahan terhadap guncangan ekonomi. Investor besar juga tetap melirik sektor ini untuk berinvestasi jangka panjang (Ishaqi, 2025).

Investor menafsirkan laporan keuangan melalui rasio-rasio yang mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan, antara lain *net profit margin* yang didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan persentase laba bersih yang dapat dihasilkan perusahaan dari total penjualan setelah dikurangi seluruh biaya operasional, bunga, dan pajak (Wiyanto & Muslimin, 2025). Total asset turnover mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam operasional (Jauhary et al., 2023). Price to earning ratio digunakan untuk menilai valuasi saham, apakah *undervalued* atau *overvalued* (Zuhra et al., 2024). *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari periode ke periode berikutnya (Wahyudi, 2022).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya inkonsistensi mengenai pengaruh indikator-indikator keuangan terhadap *return* saham. Penelitian oleh Wiyanto & Muslimin (2025) menemukan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham, seangkan Putri & Meirisa (2025) menyebutkan pengaruh negatif, dan (Gusmiarni & Putri, 2024) menyatakan tidak signifikan. Temuan terkait TATO juga bervariasi, Suciati et al. (2025) menyatakan adanya pengaruh positif dan signifikan, sementara Wibisono et al. (2024) menemukan tidak signifikan. Hal serupa berlaku juga pada PER yang menurut Zuhra et al. (2024) berpengaruh positif, namun Heryaman & Anasta (2024) menyatakan tidak signifikan. Bahkan *sales growth* pun menunjukkan hasil beragam, mulai dari yang menyatakan berpengaruh negatif (Wahyudi, 2022) dan ada juga yang menyatakan tidak berpengaruh (Irawan & Yunilma, 2020). Variasi temuan ini menandakan adanya ketidakpastian hasil penelitian yang membuka ruang untuk penelitian lebih lanjut.

Berdasarkan fenomenanya, penelitian ini merumuskan beberapa pertanyaan utama yang akan dianalisis, yaitu: (1) apakah terdapat pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham*? (2) apakah terdapat pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return Saham*? (3) apakah terdapat pengaruh *Price to Earning Ratio* terhadap *Return Saham*? (4) Apakah terdapat pengaruh *Sales Growth* berpengaruh *Return Saham*?

Penelitian ini dibatasi pada empat variabel independen, yaitu *Net Profit Margin*, *Total Asset Turnover*, *Price to Earning Ratio*, dan *Sales Growth*, dengan variabel dependen *Return Saham*. Data yang digunakan meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, data dividen, dan data harga saham penutupan 2018-2024 dari *annual report* masing-masing perusahaan. Adapun beberapa data harga saham diambil dari YahooFinancial.com (2025).

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973) dan dikembangkan oleh Ross (1977), manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi lebih lengkap mengenai kondisi internal perusahaan akan menyampaikan informasi tersebut kepada pasar melalui laporan keuangan. Informasi tersebut berfungsi sebagai sinyal untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Leland & Pyle (1977) menyatakan bahwa informasi yang diungkapkan manajemen

mencerminkan keyakinan terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dalam teori sinyal, laporan keuangan digunakan sebagai media komunikasi antara perusahaan dengan investor. Rasio-rasio keuangan yang dihasilkan dari laporan keuangan merepresentasikan kondisi kinerja serta prospek perusahaan. Investor kemudian menafsirkan informasi tersebut sebagai sinyal positif atau negatif. Sinyal yang dianggap mencerminkan kinerja dan prospek yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan sinyal yang kurang baik dapat menurunkan ekspektasi terhadap perusahaan. Teori ini berasumsi bahwa pasar merespons informasi keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Reaksi pasar terhadap sinyal informasi keuangan tercermin dalam keputusan jual dan beli saham di pasar modal (Badriyah et al., 2025). Keputusan investasi tersebut memengaruhi Tingkat permintaan dan penawaran saham yang selanjutnya menentukan pergerakan harga saham sesuai dengan mekanisme pasar (Hartono, 2022). Dalam kondisi jumlah saham yang beredar relatif tetap, peningkatan permintaan sebagai respons atas informasi positif akan mendorong kenaikan harga saham, sedangkan respon negatif akan menekan harga saham (Badriyah et al., 2025).

Teori sinyal berasumsi bahwa pasar merespons informasi keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang kemudian tercermin dalam pergerakan harga saham yang akhirnya mempengaruhi *return* saham. Namun, inkonsistensi penelitian terdahulu menunjukkan adanya kesenjangan penelitian Dimana perbedaan temuan menunjukkan masih adanya ruang untuk dilakukan pengujian yang lebih lanjut. Berdasarkan fenomena, inkonsistensi penelitian dan teori sinyal yang telah disampaikan, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh *Net Profit Margin*, *Total Asset Turnover*, *Price to Earning Ratio*, dan *Sales Growth* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis asosiatif kausal untuk menguji pengaruh *net profit margin*, *total asset turnover*, *price to earning ratio*, dan *sales growth* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024. Menurut Machali (2021), penelitian kuantitatif asosiatif kausal digunakan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain secara terukur melalui analisis statistik. Hardani et al. (2020) menjelaskan bahwa penelitian asosiatif kausal bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antar variabel.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah data merupakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* perusahaan, meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, data harga saham penutupan, dan dividen. Beberapa data harga saham juga diperoleh dari YahooFinancial.com (2025). Menurut Machali (2021),

data sekunder bersifat objektif, mudah diverifikasi, dan memungkinkan analisis statistic untuk menguji hipotesis. Astuti et al. (2021) menegaskan bahwa laporan keuangan perusahaan menjadi sumber utama untuk menghitung rasio keuangan.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2024 yaitu sebanyak 38 perusahaan (IDNFinancials.com, 2025) . Sampel ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Menurut Soendjoto et al. (2022) , *purposive sampling* memungkinkan pemilihan sampel yang relevan dengan tujuan penelitian dan mewakili populasi. Penentuan sampel diambil dengan kriteria: (1) perusahaan merupakan perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2024. (2) perusahaan telah terdaftar di bursa efek setidaknya sejak 2018, sehingga data harga saham dan laporan keuangan 2018 tersedia dan dapat digunakan sebagai dasar perhitungan variabel penelitian. (3) perusahaan mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap dan konsisten. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 16 perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Model analisis data menggunakan regresi data panel yang menggabungkan data *time series* dan *cross section* untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap *return* saham (Algifari, 2021). Model regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Y = *Return* Saham

α = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi NPM

β_2 = Koefisien Regresi TATO

β_3 = Koefisien Regresi PER

β_4 = Koefisien Regresi *Sales Growth*

X_1 = *Net Profit Margin*

X_2 = *Total Asset Turnover*

X_3 = *Price to earning Ratio*

X_4 = *Sales Growth*

i = Entitas (Perusahaan)

t = Waktu (Tahun)

e = Standard Error

Penggunaan rasio keuangan sebagai variabel penelitian bertujuan untuk menilai kinerja, efisiensi, dan prospek perusahaan secara sistematis (Astuti et al., 2021). Untuk memberikan pemahaman yang jelas mengenai pengukuran setiap variabel dalam penelitian ini, definisi operasional dirangkum dalam tabel berikut:

Tabel 1 Definisi Operasional

Variabel	Rumus
Independen	
<i>Net Profit Margin</i>	$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$ Sumber: Febriana et al. (2021:125)
<i>Total Asset Turnover</i>	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$ Sumber: Febriana et al. (2021:103)
<i>Price to Earning Ratio</i>	$PER = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Earning Per Share}}$ Sumber: Adnyana (2020:19)
<i>Sales Growth</i>	$\text{Sales Growth} = \frac{(S_t - S_{t-1})}{S_{t-1}}$ Sumber: Serrano & Lekkakos (2020:170) Keterangan: S_t : Penjualan pada periode t S_{t-1}: Penjualan pada periode sebelumnya t : Tahun
Dependen	
<i>Return Saham</i>	$R_i = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D}{P_{it-1}}$ Sumber: Santoso et al. (2023:214) Keterangan: R_i: Return Saham P_{it}: Harga penutupan saham i pada akhir bulan t akhir P_{it-1}: Harga penutupan saham i pada akhir bulan t-1 awal i: Emiten t: Tahun D: Dividen

Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan STATA versi 17 yang memungkinkan pengolahan analisis data panel secara menyeluruh, termasuk perhitungan regresi dan uji asumsi klasik (Sihombing et al., 2024). Deskriptif statistic dilakukan untuk melihat nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi setiap variabel (Kumayas et al., 2024). Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistic yang merupakan tahapan penting dalam analisis regresi data panel yang berfungsi untuk memastikan bahwa model regresi menghasilkan estimasi yang memenuhi kriteria *Best linear Unbiased Estimator* (BLUE) yaitu estimasi yang tidak bisa, efisien, dan konsisten (Sihombing, 2021). Dalam uji asumsi klasik, terdapat beberapa tahapan diantaranya uji normalitas digunakan untuk memastikan residual berdistribusi normal (Sihombing, 2021), uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi linear tinggi antar variabel independen (Hutagalung & Darnius, 2022), uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan varians residual konstan (Mursyidin et al., 2023), dan uji autokorelasi digunakan untuk memastikan tidak ada korelasi antar error pada periode yang berbeda (Silalahi et al., 2024). Regresi data panel digunakan untuk mengukur pengaruh NPM, TATO, PER, dan *sales growth* terhadap *return* saham. Estimasi regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan model *Fixed Effect* (FE). Pemilihan FE bertujuan untuk mengontrol karakteristik spesifik perusahaan serta meminimalkan bias variabel yang hilang agar menghasilkan koefisien yang lebih konsisten (Baltagi, 2021). Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk menilai kemampuan model menjelaskan variasi *return* saham (Sihombing, 2021). Uji hipotesis dilakukan dengan uji F untuk menilai pengaruh seluruh variabel independen terhadap *return* saham dan uji t untuk menilai pengaruh masing-masing variabel secara sendiri terhadap *return* saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan sampel 16 perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2024 yang dipilih melalui *purposive sampling* dari populasi awal 38 perusahaan. Sebanyak 21 perusahaan dieliminasi karena tidak tercatat konsisten dan satu perusahaan dikeluarkan karena laporan keuangan tidak lengkap, sehingga diperoleh 96 data panel untuk seluruh penelitian.

Net profit margin perusahaan menunjukkan kenaikan dan penurunan yang signifikan selama periode penelitian. Pada 2019, sebagian besar NPM positif, dengan SIDO dan MIKA tertinggi, sedangkan beberapa perusahaan masih negatif. Tahun 2020 terdapat perbedaan besar akibat kemampuan pengelolaan biaya dan pendapatan yang bervariasi, diikuti perbaikan pada tahun 2021 meski beberapa perusahaan tetap bermargin rendah. Tahun 2022 menunjukkan lonjakan NPM pada beberapa perusahaan, tetapi INAF mengalami penurunan tajam. Tahun 2023 sebagian perusahaan stabil, namun INAF tertekan, sedangkan SIDO, MEREK, dan TSPC tetap positif. Tahun 2024

mengalami lonjakan paling ekstrem, INAF negatif besar, sementara SIDO, MIKA, dan MEREK mempertahankan profitabilitas, menunjukkan perbedaan strategi dan ketahanan operasional antar perusahaan.

Total asset turnover perusahaan juga menunjukkan variasi sepanjang periode penelitian. Pada 2019, TSPC tercatat tertinggi dengan pemanfaatan aset optimal, sementara PRIM relatif rendah. Tahun 2020 TATO tertinggi berpindah ke PYFA, menandakan penggunaan aset yang lebih efisien, sedangkan SAME masih rendah. Pada tahun 2021 INAF memimpin dengan perputaran aset tertinggi, sementara SAME kembali di posisi terendah. Tahun 2022 MEREK dan TSPC mempertahankan TATO tinggi, sedangkan PRIM tetap rendah. Tahun 2023 TSPC efisien, sementara INAF menunjukkan pemanfaatan aset yang menurun. Pada tahun 2024 KLBF mencapai efisiensi tertinggi, sedangkan PRIM tetap di posisi terbatas. Hal ini menegaskan perbedaan strategi penggunaan aset antar perusahaan selama periode penelitian.

Price to earning ratio tahun 2019 sangat beragam dengan PRIM di peringkat tertinggi, sedangkan KAEF, SILO, dan SRAJ negatif akibat kerugian operasional. Tahun 2020 PER semakin ekstrem, INAF mencapai angka ratusan ribu sementara beberapa perusahaan lain tetap negatif. Tahun 2021 sebagian perusahaan menunjukkan perbaikan dengan SILO, PEHA, dan HEAL meningkat, namun INAF masih negatif. Tahun 2022 PER tertinggi dicatat SAME, sedangkan SRAJ negatif. Hal ini mencerminkan ketidakpastian pasar yang tinggi. Tahun 2023 sebagian perusahaan menunjukkan stabilitas, tetapi masih ada yang bernilai negatif seperti PRIM dan SRAJ. Pada tahun 2024, SAME kembali mencatat PER tinggi, sedangkan beberapa perusahaan masih negatif. Hal ini menegaskan perbedaan ekspektasi pasar dan kemampuan menghasilkan laba antar perusahaan.

Sales growth juga bervariasi secara signifikan. Tahun 2019 sebagian besar perusahaan positif dengan SRAJ dan MERK tertinggi, sedangkan PRIM dan INAF negatif. Tahun 2020 beberapa perusahaan mencatat kenaikan tinggi seperti PRIM dan INAF, namun beberapa perusahaan lain mengalami penurunan. Tahun 2021 menjadi puncak pertumbuhan dengan SAME, PRIM, dan PYFA meningkat sangat tajam, sementara DVLA dan PEHA tumbuh secara wajar. Tahun 2022 menunjukkan penurunan tajam pada beberapa perusahaan setelah lonjakan sebelumnya, meskipun PYFA, PEHA, dan KLBF tetap positif. Tahun 2023 sebagian perusahaan pulih, seperti SRAJ dan HEAL, namun INAF, PEHA, dan SIDO masih negatif. Pada tahun 2024 PYFA mencatat pertumbuhan ekstrem tertinggi, SRAJ, MIKA, dan PRIM positif, sementara INAF dan PEHA tetap negatif. Hal ini menggambarkan ketidakmerataan kinerja penjualan antar perusahaan.

Return saham sektor *healthcare* memperlihatkan pergerakan tidak stabil sepanjang periode penelitian. Tahun 2019 *return* saham tertinggi dicatat oleh SILO, sedangkan INAF terendah, dan rata-rata *return* relatif seimbang. Tahun 2020 *return*

meningkat tajam pada INAF, tetapi PRIM mengalami penurunan dengan rata-rata perusahaan memiliki *return* positif. Tahun 2021 sebagian besar perusahaan memperoleh hasil positif, meski INAF masih negatif. Tahun 2022 menunjukkan variasi hasil yang tinggi antar emiten dengan SRAJ tertinggi dan SILO terendah, rata-rata *return* saham perusahaan menurun. Tahun 2023 sebagian perusahaan pulih seperti SILO, namun SRAJ negatif. Hal ini menandakan adanya tekanan pasar. Pada tahun 2024 *return* ekstrem tercatat pada SRAJ, sementara PYFA tertekan, rata-rata *return* saham perusahaan tetap positif. Hal ini menegaskan perbedaan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.

Hasil analisis deskriptif menunjukkan variasi yang signifikan antar perusahaan sektor *healthcare* selama periode penelitian

```
. summarize RETURN_SAHAM NPM TATO PER SALES_GROWTH
```

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
RETURN_SAHAM	96	.1873109	1.075172	-.8661538	6.866667
NPM	96	.0120169	.4873162	-4.032144	.3850467
TATO	96	.7402481	.3073629	.1695351	1.442426
PER	96	5554.377	54089.96	-1204.082	530000
SALES_GROWTH	96	.1191119	.3548015	-.7847139	1.735936

Sumber: Output STATA

Gambar 1 Analisis Deskriptif

Berdasarkan nilai rata-rata, *return* saham sebesar 0,187 menunjukkan bahwa investasi di sektor ini secara umum masih memberikan imbal hasil positif yang menarik. NPM rata-rata sebesar 1,2% mencerminkan margin laba yang relatif tipis, hal ini dapat menunjukkan persaingan ketat atau tingginya beban operasional perusahaan. TATO rata-rata 0,74 menandakan bahwa setiap satu rupiah aset mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,74 rupiah, sehingga efisiensi aset cukup baik meski belum optimal. PER rata-rata 5.554 memperlihatkan perbedaan penilaian pasar yang sangat kontras antar emiten. *Sales growth* rata-rata 0,119 menunjukkan bahwa sektor ini secara umum masih berada dalam fase pertumbuhan pendapatan yang sehat

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi panel berada dalam kondisi valid dan stabil. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan *Shapiro-Wilk Test* untuk seluruh variabel penelitian

```
. swilk RETURN_SAHAM NPM TATO PER SALES_GROWTH
```

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
RETURN_SAHAM	96	0.57442	33.962	7.803	0.00000
NPM	96	0.34813	52.021	8.747	0.00000
TATO	96	0.96761	2.585	2.102	0.01777
PER	96	0.07916	73.486	9.511	0.00000
SALES_GROWTH	96	0.75772	19.335	6.556	0.00000

Sumber: Output STATA

Gambar 2 Uji Normalitas

Hasil pengujian menunjukkan empat variabel memiliki $\text{Prob}>z = 0,0000$ dan satu variabel $\text{Prob}>z = 0,01777$, sehingga residual tidak berdistribusi normal. Sihabudin et al. (2021) menjelaskan bahwa normalitas data mentah tidak menghalangi analisis regresi selama normalitas residual terpenuhi. Zahriyah et al. (2023) menambahkan bahwa data keuangan umumnya tidak mengikuti distribusi normal, sehingga kondisi ini wajar.

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan perintah “*vif, uncentered*” pada STATA.

```
. vif, uncentered
```

Variable	VIF	1/VIF
SALES_GROWTH	1.13	0.885118
TATO	1.12	0.896041
NPM	1.05	0.952685
PER	1.02	0.981787
Mean VIF	1.08	

Sumber: Output STATA

Gambar 3 Uji Multikolinearitas

Nilai VIF berada pada kisaran 1,05-1,13 dan 1/VIF antara 0,88-0,95, jauh dibawah batas maksimum 10 atau batas toleransi minimal 0,10. Hasil ini menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas, sehingga semua variabel independen dapat digunakan dalam model regresi panel

Uji autokorelasi menggunakan *Wooldridge Test for Autocorrelation in Panel Data*

```
. xtserial RETURN_SAHAM NPM TATO PER SALES_GROWTH
```

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first-order autocorrelation

F(1, 15) =	0.639
Prob > F =	0.4365

Sumber: Output STATA

Gambar 4 Uji Autokorelasi

Hasil output menunjukkan Prob>F sebesar 0,465, jauh diatas Tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan tidak terdapat autokorelasi, sehingga residual antar periode tidak saling berkorelasi dan model regresi panel stabil.

Uji heteroskedastisitas dengan *Modified Wald Test for Groupwise Heteroskedasticity*

```
. xttest3
Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: sigma(i)^2 = sigma^2 for all i

chi2 (16) =      10621.91
Prob > chi2 =      0.0000
```

Sumber: Output STATA

Gambar 5 Uji Heteroskedastisitas

Output STATA menghasilkan Prob>chi² sebesar 0,0000. Hal ini menandakan adanya heteroskedastisitas. Baltagi (2021) menyatakan bahwa pada model data panel, heteroskedastisitas tidak menyebabkan estimator *Fixed Effect* menjadi bias, sehingga model tetap dapat digunakan dengan penerapan standar error yang *robust*. Dengan ini, model tetap dapat digunakan untuk analisis regresi data panel.

Analisis regresi data panel dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan model *Fixed Effect*.

```
. xtreg RETURN_SAHAM NPM TATO PER SALES_GROWTH, fe
```

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	=	96
Group variable: ID		Number of groups	=	16
R-squared:		Obs per group:		
Within	= 0.3439	min	=	6
Between	= 0.0003	avg	=	6.0
Overall	= 0.1398	max	=	6
corr(u_i, Xb) = -0.6467		F(4,76)	=	9.96
		Prob > F	=	0.0000

RETURN_SAHAM	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]
NPM	-.3771694	.2997983	-1.26	0.212	-.9742694 .2199306
TATO	2.049929	.7404791	2.77	0.007	.5751374 3.524721
PER	.0000108	2.00e-06	5.37	0.000	6.78e-06 .0000148
SALES_GROWTH	-.0927381	.2987661	-0.31	0.757	-.6877824 .5023061
_cons	-1.374402	.5520349	-2.49	0.015	-2.473875 -.2749289
sigma_u	.75513869				
sigma_e	.92200415				
rho	.40148135	(fraction of variance due to u_i)			

F test that all u_i=0: F(15, 76) = 1.46	Prob > F = 0.1426
---	-------------------

Sumber: Output STATA

Gambar 6 Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil estimasi, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Return Saham_{it} = -1,374402 - 0,3771694(NPM_{it}) + 2,049929(TATO_{it}) + 0,0000108(PER_{it}) - 0,0927381(Sales Growth_{it}) + e_{it}$$

Nilai konstanta sebesar -1,37 artinya ketika seluruh variabel independen bernilai nol, maka *return* saham berada pada -1,37 satuan. Koefisien NPM sebesar -0,38 menunjukkan hubungan negatif, sehingga peningkatan NPM cenderung diikuti penurunan *return* saham. TATO memiliki koefisien 2,05 yang menunjukkan hubungan positif. Dimana peningkatan efektivitas pemanfaatan aset diikuti kenaikan *return* saham. PER memiliki koefisien positif sebesar 0.0000108, yang menunjukkan bahwa peningkatan ekspektasi pasar terhadap laba perusahaan diikuti kenaikan *return* saham. Sementara itu, *sales growth* memiliki koefisien -0,09 yang menunjukkan hubungan negatif antara penjualan dan *return* saham.

Nilai *R-square* (*overall*) sebesar 0,1398 menunjukkan bahwa NPM, TATO, PER, dan *sales growth* mampu menjelaskan variasi *return* saham sebesar 13,98%, sedangkan 86,02% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain diluar model. Nilai *R-square* (*between*)

sebesar 0,0003 menunjukkan variasi antar perusahaan relatif kecil dalam menjelaskan *return* saham. Sedangkan nilai *R-square (within)* sebesar 0,3439 menunjukkan model lebih mampu menjelaskan variasi perubahan dalam perusahaan selama periode penelitian. Nilai koefisien determinasi yang tidak terlalu besar merupakan karakteristik umum penelitian pasar modal yang dipengaruhi berbagai faktor eksternal.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji F dan uji t untuk melihat kelayakan model dan pengaruh masing-masing variabel. Hasil uji F menunjukkan nilai $\text{Prob} > F$ sebesar 0,000 (kurang dari 0,05), sehingga model dinyatakan layak. Secara keseluruhan NPM, TATO, PER, dan *sales growth* berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uji t, pengaruh masing-masing variabel dituangkan dalam tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	Std. Error	$P > t $	Keterangan
NPM	-0,3771694	0,2997983	0,212	Tidak Berpengaruh
TATO	2,049929	0,7404791	0,007	Berpengaruh Positif
PER	0,0000108	2,0000000	0,000	Berpengaruh Positif
<i>Sales Growth</i>	-0,0927381	0,2987661	0,757	Tidak Berpengaruh

Sumber: Diolah Peneliti dari Output STATA

NPM memiliki koefisien -0,38 dengan probabilitas 0,212 (lebih besar dari 0,05), sehingga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. TATO memiliki koefisien 2,05 dengan probabilitas 0,007 (lebih kecil dari 0,05), sehingga berpengaruh positif terhadap *return* saham. PER memiliki koefisien 0,00 dengan probabilitas 0,000 (lebih kecil dari 0,05), sehingga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sales growth memiliki koefisien -0,09 dengan probabilitas 0,757 (lebih besar dari 0,05), sehingga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi produktivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset menjadi sinyal yang merespon positif oleh pasar. Semakin efektif perusahaan mengelola aset untuk menghasilkan penjualan, semakin tinggi kepercayaan investor terhadap prospek kinerja perusahaan yang pada akhirnya mendorong peningkatan *return* saham. Hal ini mengkonfirmasi teori sinyal dimana efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif mengenai kekuatan operasional lalu kemudian merespons melalui peningkatan permintaan saham.

PER juga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa yang akan datang menjadi faktor yang mendorong peningkatan *return* saham. PER mencerminkan persepsi investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga kenaikan rasio ini diartikan sebagai sinyal optimisme pasar terhadap kinerja prospek laba yang akan datang. Temuan ini sejalan dengan prinsip teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi mengenai valuasi dan prospek pertumbuhan masa depan berfungsi sebagai sinyal yang mendorong kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya.

Sebaliknya, NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa margin laba bersih bukan merupakan sinyal utama yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor *healthcare* selama periode penelitian. Dalam konteks sektor *healthcare*, investor kemungkinan tidak hanya berfokus pada laba bersih melainkan lebih memperhatikan aspek ekspansi kapasitas layanan atau riset jangka panjang sebagai indikator ketahanan perusahaan pasca pandemi.

Sales growth juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan pendapatan kemungkinan telah diantisipasi oleh pasar sehingga tidak lagi memberikan tambahan informasi yang mampu memengaruhi perubahan *return* saham. Dengan demikian, tidak seluruh indikator kinerja keuangan secara langsung diterjemahkan menjadi peningkatan imbal hasil bagi investor. Hal ini mengindikasikan bahwa pada industri kesehatan, pertumbuhan penjualan seringkali dibarengi dengan peningkatan beban biaya operasional, sehingga pasar cenderung konservatif dalam merespons pertumbuhan tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi data panel, serta pengujian hipotesis, penelitian ini menyimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* dan *Price to Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi pemanfaatan aset dan ekspektasi pasar yang tercermin dalam valuasi saham menjadi faktor yang lebih diperhatikan investor sebagai satu sinyal yang perlu diperhatikan. Sebaliknya *Net Profit Margin* dan *Sales Growth* tidak terbukti berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas dan pertumbuhan penjualan belum tentu secara langsung diterjemahkan pasar sebagai sinyal peningkatan nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi yang relatif terbatas memperlihatkan bahwa variasi *return* saham pada sektor *healthcare* juga dipengaruhi oleh faktor eksternal diluar model penelitian ini.

Implikasi penelitian ini menegaskan bahwa dalam konteks sektor *healthcare*, indikator efisiensi operasional (TATO) dan valuasi pasar (PER) memiliki relevansi yang

lebih tinggi dibandingkan rasio profitabilitas (NPM) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dalam menjelaskan *return* saham. Bagi investor, temuan ini dapat menjadi dasar dalam menyusun strategi investasi yang lebih menekankan pada analisis efisiensi aset dan kewajaran harga saham, dengan tetap mempertimbangkan kondisi industri dan faktor makroekonomi. Bagi perusahaan peningkatan efisiensi penggunaan aset, penguatan tata kelola serta transparansi informasi menjadi langkah strategis untuk membangun persepsi positif pasar dan menarik minat investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2021). *Pengolahan Data Panel untuk Penelitian Bisnis dan Ekonomi dengan EViews 11*. UPP STIM YKPN.
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (H. F. Ningrum, Ed.). Media Sains Indonesia.
- Badriyah, L., Z, Zaroh. A., & Darmawan, A. (2025). The Influence of Financial Performance on Stock Price with Exchange Rate as Moderation Variable. *PROFIT: Jurnal Administrasi Bisnis*, 19(2), 127–142.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data*. Springer.
- Fauzan, A. M. (2024, August 21). *Kemenperin sebut industri alat kesehatan nasional dalam tren positif*. Antara News. <https://www.antaranews.com/berita/4276171/kemenperin-sebut-industri-alat-kesehatan-nasional-dalam-tren-positif?>
- Gusmiarni, & Putri, D. Y. S. (2024). Pengaruh Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM) dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. *Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang*, 4(1), 1–17. <https://doi.org/10.31933/e7jzrf59>
- Hardani, Aullya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqamah, R. R. (2020). *Metodologi Penelitian Kualitatif Kuantitatif* (husnu Abadi, Ed.). CV. Pustaka Ilmu Group Yogyakarta. https://www.researchgate.net/profile/Assoc-Prof-Msi/publication/340021548_Buku_Metode_Penelitian_Kualitatif_Kuantitatif/links/5e72e011299bf1571848ba20/Buku-Metode-Penelitian-Kualitatif-Kuantitatif.pdf
- Hartono, J. (2022). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE–Yogyakarta (Badan Penerbit Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada).
- Heryaman, D., & Anasta, L. (2024). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, dan Price Earnings Ratio terhadap Return Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

- periode 2018 – 2023. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 3(1), 15–29. <https://doi.org/10.35912/gaar.v3i1.3537>
- Hutagalung, I. P., & Darnius, O. (2022). Analisis Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Studi Kasus : IPM Sumatera Utara Periode 2014 –2020). *FARABI: Jurnal Matematika Dan Pendidikan Matematika*, 5(2), 217–226.
- IDNFinancials.com. (2025). *IDNFinancial.com*. IDNfinancial.Com. <https://www.idnfinancials.com/id/company/industry/pharmaceuticals-f21>
- Irawan, D. P., & Yunilma. (2020). Pengaruh Aspek Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(4), 1–3. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v9-i4/6813>
- Ishaqi, A. M. al. (2025, August 19). *Kinerja Sektor Saham Kesehatan yang Diburu Konglomerat, Prospek Investasi Jangka Panjang*". *Bisnis.Com*.
- Jauhary, W., Ongario, A., & Alvin. (2023). Total Asset Turnover, Current Ratio, Pertumbuhan Laba dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif. *Journal of Management and Business (JOMB)*, 5(1), 268–287. <https://doi.org/10.31539/jomb.v5i1.4803>
- Kumayas, F., Kumenaung, A. G., & Siwu, Hanly. F. D. (2024). Pengaruh Jumlah Penduduk, Tingkat Pendidikan, dan Tingkat Pengangguran Terhadap Kemiskinan di Kabupaten Minahasa. *Jurnal Berkala Efisien Ilmiah*, 24(4), 72–89.
- Leland, Hayne. E., & Pyle, David. H. (1977). informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation. *Journal of Finance*, 32(2), 371–387. <https://doi.org/10.2307/2326770>
- Machali, I. (2021). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF Panduan Praktis Merencanakan, Melaksanakan dan Analisis dalam Penelitian Kuantitatif* (A. Q. Habib, Ed.). Fakultas Ilmu Tarbiyah dan Keguruan Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Mursyidin, N., Annas, S., & Rais, Z. (2023). Pemodelan Regresi Data Panel terhadap Determinan Indeks Kualitas Lingkungan Hidup (IKLH) Provinsi di Pulau Sulawesi Tahun 2011-2020. *VARIANSI: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research*, 5(2), 94–103. <https://doi.org/10.35580/variasiunm118>
- Putri, R. A., & Meirisa, F. (2025). Pengaruh NPM dan DER terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Basic Materials periode 2019-2023. *Journal of Management and Business (JOMB)*, 7(2), 77–82. <https://doi.org/10.31539/jomb.v7i2.14573>

- Rajendra, R. (2023, December 23). *Saham Farmasi MEDS-KAEF Paling Cuan saat Kasus Covid-19 Tinggi*. Bisnis.Com. <https://market.bisnis.com/read/20231223/7/1726678/saham-farmasi-meds-kaef-paling-cuan-saat-kasus-covid-19-tinggi?>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Ruzi, F. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum, Saat, dan Sesudah COVID-19 Pada Emiten Farmasi yang Tercatat pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Jurnal Profiet*, 5(1), 268–278. <https://ojs.stiepi.ac.id/index.php/profiet>
- Santosa, S., Subaki, A., & Tutuko, bambang. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Kajian Ilmiah Interdisipliner*, 8(2), 76–85.
- Santoso, A., Syahputri, A., Puspita, G., Nurhikmat, M., Dewi, S., Arisandy, M., Nugraha, A., Anggraeni, I. S. K., Azizi, E., Yulaikah, Noviyarni, N., Nurlia, Zahara, V. M., & Sasmiyati, R. Y. (2023). *Manajemen Investasi dan Portofolio* (Fachrurrozi, Ed.). CV. EUREKA MEDIA AKSARA.
- Sihabudin, Wibowo, D., Mulyono, S., Kusuma, J. W., Arofah, I., Ningsi, B. A., Saputra, E., Purwasih, R., & Syaharuddin. (2021). *Ekonometrika Dasar - Teori dan Praktik Berbasis SPSS* (V. Mandailina, M. Ibrahim, & H. R. P. Negara, Eds.). CV. Pena Persada.
- Sihombing, P. R. (2021). *Analisis Regresi Data Panel* (pp. 1–20). Widina Bhakti Persada Bandung.
- Sihombing, P. R., Arsani, A. M., Nugraha, U., & Mun'im, A. (2024). *Analisis Regresi Linier Berganda data Panel dalam Berbagai Software* (L. Hakim, Ed.). Minhaj Pustaka.
- Silalahi, R. A., Hafsari, A. A., Situmorang, D., Ginting, N. E. B., Girsang, A. B., Martin, M., Febriyansi, E., & Ompusunggu, D. P. (2024). HASIL PERHITUNGAN ASUMSI KLASIK: Tentang Uji Autokorelasi, Normalitas, dan Heteroskedastisitas. *Jurnal Ilmiah Multidisipliner (JIM)*, 8(12), 2118–7300.
- Soendjoto, M. A., Itta, D., Hafizianor, & Iskawati, W. T. (2022). *Buku Ajar Metodologi Penelitian Kehutanan* (D. Ulfah, Ed.). CV. Banyubening Cipta Sejahtera.
- Spence, M. (1973). Job Marketing Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/doi.org/10.2307/1882010>
- Suciati, U., Ayuningrum, A. P., & Fachrur, M. (2025). Analisis Pengaruh Current ratio, Return on Assets, Debt to equity ratio dan Total Asset Turnover terhadap Return Saham pada Perusahaan Aneka Industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia (Periode 2017-2021). *Prosiding Seminar Nasional Manajemen*, 4(2), 1387–1394. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/PSM/index>
- Timorria, I. F. (2023, May 10). *Saham-saham Emiten Rumah Sakit Loyo, Masih Layak Koleksi?* Bisnis.Com. <https://market.bisnis.com/read/20230510/7/1654659/saham-saham-emiten-rumah-sakit-loyo-masih-layak-koleksi?>
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53–62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>
- Wibisono, W. C., Abbas, D. S., & Siregar, I. G. (2024). Pengaruh Net Profit Margin dan Total Assets Turnover Terhadap Return Saham. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 4(1), 49–59. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v4i1.990>
- Wiyanto, E. M., & Muslimin. (2025). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Gorontalo Accounting Journal*, 8(1), 194–204. <https://doi.org/10.32662/gaj.v8i1.3726>
- Wulan, K. M. (2025, April 8). *Butuh Kepastian Pasar, Industri Alkes Terus Berinovasi*. Kompas.Id. <https://www.kompas.id/artikel/emiten-kompas-100-didorong-kepastian-pasar-industri-alkes-teknologi-mutakhir-tumbuh-subur?>
- YahooFinancial.com. (2025). *Harga Saham*. Yahoo Financial. <https://finance.yahoo.com/>
- Zahriyah, A., Suprianik, Parmono, A., & Mustofa. (2023). *Ekonometrika* (S. Widagdo, Ed.). Mandala Press - Anggota APPTI-Afiliasi Penerbit Perguruan Tinggi Indonesia.
- Zuhra, R. F. Al, Widyastuti, T., & Sari, P. N. (2024). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Equity, dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 3(4), 114–121. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v3i4.3025>